

# 四种治理结构下经营者收入特征及其差异原因分析

柏培文<sup>1</sup> 李 丹<sup>2</sup>

(1.厦门大学 经济学院, 福建 厦门 361005; 2.河南商业高等专科学校, 河南 郑州 450044)

[摘要] 企业治理结构模式分为四种: 美英模式、日德模式、东南亚家族模式和中国转轨经济模式。不同治理结构使得经营者收入表现出不同的特征。就其根源来说, 主要在于各自的政治、经济、文化、历史、法律的差别。

[关键词] 治理结构; 经营者; 收入

[中图分类号] F279 [文献标识码] A [文章编号] 1003-1154(2008)04-0062-03

## 一、四种治理结构下经营者收入不同特征

### (一) 经营者收入增长速度与工人收入差距特征

美英两国CEO收入自八十年代以来增长迅速, 并且与一般工人年收入相差的倍数越来越大; 而日德等国经营者收入增长缓慢, 与一般工人年收入相差倍数较小。美国CEO收入与工人收入倍数在1965年为24倍, 在1989年为89倍, 在2000年为300倍<sup>1</sup>, CEO收入增长迅速、与工人收入倍数越来越大。英国也是如此, 根据Towers Perrin的样本研究, 在1984-1996年间, 英国在大量使用长期报酬计划后, CEO收入和雇员收入差距从原来的9倍变到16倍。而同期德国公司董事会主要成员收入和雇员差距基本没有变化, 从原来的6倍变为4-5倍。Martin J. and J. Schwalbach (2000) 研究了中等规模人数、时间跨度为1968-1995年间102家英国公司和48家德国公司经营者收入情况。发现英国经营者收入(不含股票期权)从1969年的157,160增加到1995年近50万, 年增长率为7.5%。而德国高级管理人员收入增长缓慢, 董事会主要成员收入在1968年为DM452,000, 到了1994年为DM613,000, 年增长率为1.36%。日本经营者的情况与德国类似, 据研究, 80年代日本大型公司(销售收入300亿美元以上)的总裁年收入为一般工人17倍。在东南亚国家和地区, 经营者收入的增长速度以及与工人收入倍数因为不同国家和地区存在差别, 但总的来说, 也是低于美英等国。在我国, 自90年代末期开始, 我国企业经营者收入增加迅速, 经营者与职工收入差距倍数越来越大。1998年上市公司的董事长和总经理平均年收入为51761元(李才, 2003),

2000年上市公司管理层里最高年薪平均值为8万多元, 2001年为12万元、2002年为15.7万元、2003年为19.9万元, 2005年为29万多, 2006年为34.9万元<sup>2</sup>, 差不多每三年翻一番, 其各年为职工平均收入倍数分别为6.9、8.6、12.0、13.1、14.2、17、18.4倍。

### (二) 经营者绝对收入特征

美英等国CEO绝对收入高, 而日德等国高级管理人员绝对收入相对较低。美国的CEO收入一般是其他发达国家的同行者3倍, 在2003年365家美国最大公司平均支付CEO800万美元, 是工人的301倍; 在英国, 现在一些CEO收入一年也达百万英镑。而日德等国的高级管理人员收入明显低于美英等国。日本公司无论对高级管理人员还是对职工都实行“终身雇佣制”, 因此上至高级管理人员, 下至一般职工都有一种与本公司共荣辱的认同感和团队精神; 同时, 日本公司十分注重对高级管理人员进行事业型激励, 而不仅仅是依靠物质刺激。这种综合性、社会性的激励机制使得日本的高级管理人员绝对收入不高, 远低于美英等国。在德国也是如此, 例如在英国中等规模公司1994年CEO平均收入为39.1万, 而同期德国为20万。法国也是这样, 法国是西方国家中最后一个尚存共产党参政并且资本主义常被社会左派所诋毁的国家, 法国最大40家公司CEO收入不到美英同伴者的50%, 并且CEO不炫耀自己的收入, 收入是保密的。在东南亚, CEO收入表现高低不同, 但总体来说, 低于美英等国, 在马来西亚公众不赞成CEO收入过高, 其CEO收入一般为RM50万到RM150万, 而新加坡为RM120万到RM500万(包含工资、奖金和津贴)。在我国, 现在高管平均收入在30多万元, 但在不同地区、行业却存在较大差别, 例如在上市公司中银行业高

1 引自L.Mishel etc, *State of Working America* 2004/2005, 2005, January, Cornell University Press

2 据上海荣正咨询公司对上市公司经营者薪酬的统计。

管年薪均在百万元以上，而一些西部地区的上市公司高管有的不足2万元。

(三) 经营者收入构成特征

从收入与业绩挂钩来看,在美国近70%的CEO收入是根据业绩表现而设定的,还有一些企业根本就没有固定薪水,完全与业绩表现联系起来。日德的公司虽没有非常明确与业绩挂钩,但其管理人员收入与业绩也较为一致。在东南亚,新加坡的公司通常是50%的CEO收入是根据业绩表现而设定的,而马来西亚则为35-40%,也有许多大公司在给薪水时不与业绩联系。在我国虽然也存在各种业绩考核制度,但由于企业治理存在问题,经营者的业绩与报酬之间关联不大,这已经为大多数的实证研究所证明。

从收入构成形式来看,美英公司的高级管理人员收入高,固定工资相对较低,而日德等国的高级管理人员固定工资相对较高。美国公司高级管理人员固定工资比例为44%(参见下表),英国为47%。在美国,高级管理人员收入越高,常常固定工资比例越小,2001年美国前20名收入最高的CEO的平均工资和奖金只占到全部收入中3.7%,而非固定报酬占到96.3%。随着经济和企业的发展,在90年代美国公司的高级管理人员固定工资收入比越来越小。日德等国公司高级管理人员固定工资较高,而变动收入部分较低,德国公司高级管理人员固定工资比例为59%,日本为58%。此外,美英等国的公司广泛运用股票期权,在美国1980-1994年间,年平均股票期权赠送额由15.5万美元增加到120万美元,目前美国90%的总经理持有股票期权。而德国公司使用股票期权较少,日本公司更是不使用股票期权,但是近年来日本的情况有所变化,一些公司如Sony,Sega也开始使用股票期权。在东南亚,新加坡、马来西亚许多公司没有长期激励计划,即使有长期激励计划的公司,其长期激励收益和变动报酬与业绩表现大多无关。在我国,上市公司经营者拥有股份很低,高管人员平均持股比例不足0.014%(魏刚,2000),股票期权更少用,经营者的收入主要是依赖会计业绩指标考核而获得的现金收入。

表1 部分国家高级管理人员收入构成表(%)

项目	美	德	法	日	中
固定工资(%)	44	59	57	58	75
变动报酬(%)	16	13	12	27	15
股票期权(%)	30	9	11	-	1
补充保险(%)	8	12	17	4	0
职位消费(%)	2	7	3	11	7

资料来源:陈佳贵等,《国有企业经营者的激励与约束——理论、实证与政策》,北京:经济管理出版社2001,p153。

二、四种治理结构经营者收入差异原因分析

不同治理结构下经营者收入特征是有差别的,这些不同特征主要是由于不同治理结构的国家政治、经济、文化、历史、法律所形成的。

(一) 对美英模式的形成特征解释

从历史文化来看,英国在历史上是一个新教统治的国家,文化上有个人主义传统,Max Weber (1958) 声称在新教统治的国家比天主教统治的国家更容易因个人主义而形成资本主义体系。因此,追求个人利益和勇于探险的个人主义文化,造就了当时日不落的大英帝国。随着以英国人为代表的欧洲人来到北美大陆,面对广袤的土地和无限资源,个人主义和勇于冒险精神更是进一步得到发挥。这种个人主义和勇于冒险的文化决定了个体对个人利益的勇敢追求和不避风险,决定了个人在分配中要求将企业业绩与个人收入联系起来,决定了整个社会对分配差距的接受。在一个社会中,经理人面临的风险度可以表示为 $VC/TC$ ,  $VC$ 为奖金和长期激励计划,  $TC$ 表示全部收入,  $VC/TC$ 越高,那么不确定性和风险就越大。在一个社会中,CEO收入与普通工人收入倍数可以测定社会公平性,收入倍数越高,社会就越不公平。而美英等国的高级管理人员在收入上面临高风险度以及具有与员工收入差距大的特征,正是美英等国特有的文化和历史所决定的。

从政治和经济体制来看,英国是历史上最早创立议会的资本主义国家,追求民主政治体制;美国是一个移民国家,移民中许多人曾遭受各种各样政治迫害,他们不喜欢权力集中在少数人手中。因此,在美英等国基本是反对权力集中,主张分权式。这一思想同样也延伸到经济中,形成了美英式的治理模式,政府对经济干预低、证券市场发达、股权分散,这就决定了对CEO的监督主要靠市场监督,而企业内部的有效监督显得缺乏,因此让经营者持有股权和长期激励是一种增强企业内部有效监督和激励的办法,同时也使经营者收入迅速提高。在美英等国,虽然股权不集中,但也存在相对大股东,有关研究发现外部大股东的存在和高层经理的业绩与报酬强相关性是关联的(Shleifer and Vishny,1986)。近年来,在美国股市上机构投资者发展迅速,此类大股东出现与经理固定报酬低水平及整体报酬中长期激励的高比例是密切相关的。因此,股权分散加上适度大股东的治理促进美英等国CEO收入的增长。

从公众和法律来看,美英等国CEO的收入高,但也不是无所顾忌的。以美国为例,1992年美国众议院立法要求CEO工资最高不超过最低工人工资的25倍,

在1993年美国颁布法则不允许超过100万美元的与业绩没有联系的CEO报酬在税前列支。美国参议院也通过了《公司报酬支付责任法》，给股东更多的权利影响经理收入。此外，美国证券交易委员会、国税局及财务会计标准委员会等均制定了相应的法规来影响高层经理收入。公众也通过各种社会力量来限制高层经理收入，工会养老基金的经营人员等维权人士提出决议，要求让投资者更容易提名进入薪酬委员会或参加表决薪酬通过会议，而这一点在英国和澳大利亚已很普遍。

### (二) 对日德模式的形成特征解释

从历史和文化来看，德国是在近代对整个社会哲学发展影响最大的国家，著名的哲学家如康德、黑格尔都诞生于德国。德国也是马克思主义故乡，在文化中有民主社会主义的思潮。日本是一个资源有限的岛国，在大和民族精神里受到东方佛教主义和儒家文化的共同影响，资源的有限和东方文化共同造就了日本集体主义文化。德国和日本都具有较长的封建主义历史，封建主义的体制容易形成追求体制下公平的思想。在两国文化中，还可以看到德国人的保守、日本人的谦恭，与美英等国相比，他们对风险更具有规避的意识。正是在这种历史和文化影响下，两国的企业较关注利益相关者的利益、注意规避高级管理人员收入的风险。因此，日德两国高级管理人员的收入与普通员工的差距不大，收入的变动部分比例较小，并且在日本还关注雇员要求的工作条件和环境，在德国还强调员工工作安全和附加福利。

从政治和经济体制来看，在政治上日本、德国具有较长的封建主义历史，容易形成统治权集中，这一传统思想也容易延伸至经济中，形成日德的企业治理模式，Oru(1997)认为在日本和德国具有的封建主义历史会导致企业治理精英化以及政府和私人之间紧密联系。从经济角度来看，二战后，两国都面临资金短缺、资本市场不发达，对直接融资管制较严。在日本，债券市场长期对少数国有企业和电子行业开放；在德国，企业发行股票和长期债券要得到联邦经济部批准。但两国对金融机构管制较为宽松，商业银行是公司主要股东，由于有强大的大股东的作用，企业内部监督较强，使得经营者持股的激励作用没有美英等国明显。因此，股票期权和变动报酬在高级管理人员收入中比例较低，整体收入不高。例如在日本，主控银行监督经营者报酬的能力相当有效，受主控银行控制的经营者的报酬比其他企业经营者要低。

从公众和法律来看，日德等国都对企业高级管理人员收入进行有关规定。德国在2006年立法要求，企业要公布领导层的整体工资数目，如果股东全体大会占据三分之二资本的股东投票，支持不公布领

导层的工资情况，则可以免除这项义务。2005年德国部长会议通过一项法案，要求德国上市企业的雇主将从2006年营业年度开始公布个人详细的工资情况，否则要被处于罚款。日本主要通过立法、协调、提供信息等手段间接管理高级管理人员收入，没有直接干预。

### (三) 东南亚家族监控模式的形成特征解释

在历史和文化上，东南亚国家以及香港、台湾地区的大部分经济为华人家族及其伙伴所支配，这一地区长期受到佛教或伊斯兰教的影响，同时又深受儒家文化的影响，提倡家庭和睦和集体主义精神，因此，管理者收入不像美英国家那么高，收入与业绩联系不强。在政治和经济上，这一地区华人过去长期受封建主义影响，喜欢统治权集中，加之该地区在私有财产权保障相对薄弱，债务和私人契约容易受到轻视，因此与西方普遍主义交易方式相比，而采用特殊主义交易方式，注重圈内交易和重复交易，采用家族管理，管理权与所有权统一，经营者同时又是所有者，不存在股票期权激励，而一般管理人员由于作用较少，也很少分享管理股权。企业经营者的收入也很少受到公众和法律限制。

### (四) 对我国转轨模式的形成特征解释

从历史和文化来看，我国历史悠久、深受儒家文化、佛教、道教思想的影响，集体主义、平均主义思想严重，但是，另一方面在过去的一百年内，我国又是个不断向西方学习、对外开发的过程，集体主义和平均主义有所改观，在我国的文化里，是传统的文化和外来文化交织在一起，因此，我国经营者的收入呈现出两个特点，一是绝对收入不高、二是近来收入增长迅速。从政治和经济体制来看，我国历史上长期处于封建主义统治，集权思想也长期影响我国社会主义的经济建设，在过去经济体制上实行计划经济、在所有制上国有企业处于垄断地位。随着我国计划经济向市场经济的演变、股份制的改造，这一现状得到大大改善，但是由于历史的原因，在我国上市公司里，股权集中、经营者很少持有股份将会长期存在，经营者的收入主要表现为现金收入。从法律和政策来看，我国的法制的还很不健全，存在地区、行业垄断，各地方还存在地方的规定和条理，使得经营者收入表现出很大的差异。

### [参考文献]

[1] 李才. 看不懂的高管年薪 [N], 文汇报, 2003.6.21.

[2] 魏刚. 高级管理层激励与上市公司经营绩效 [J]. 经济研究, 2000, 3.